ЗАПИСКА

О

ПРОМЫШЛЕННЫХЪ БАНКАХЪ.

А. Гурьева

Члена-Секретаря Ученаго Комитета Министерства Финансовъ.

С.-ПЕТЕРБУРГЪ.
Типографія В. Ѳ. Киршбаума, д. М-ва Финансовъ, на Дворц. площ.
1900.

ЗАПИСКА

О

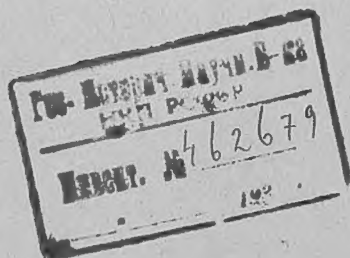
ПРОМЫШЛЕННЫХЪ БАНКАХЪ.

А. Гурьева

Члена-Секретаря Ученаго Комитета Министерства Финансовъ.

С.-ПЕТЕРБУРГЪ.
Типографія В. Ѳ. Киршбаума, д. М-ва Финансовъ, на Дворц. площ.
1900.

Печатано по распоряженію Ученаго Комитета Министерства Финансовъ.



ЗАПИСКА
О ПРОМЫШЛЕННЫХЪ БАНКАХЪ.

Задача промышленныхъ банковъ должна заключаться въ обслуживанiи промышленности во всѣхъ стадiяхъ соприкосновенiя ея съ денежнымъ рынкомъ и банковымъ дѣломъ. Въ соотвѣтствiи съ симъ дѣятельность промышленныхъ банковъ слагается изъ слѣдующихъ главныхъ группъ операцiй:

I—по учредительству,
II—по долгосрочному кредиту,
III—по краткосрочному кредиту,
и IV—по коммиссiоннымъ операцiямъ.

I. Учредительство.

Банковая постановка учредительства, какъ слѣдствiе современнаго промышленнаго строя.

Въ прежнiя времена, когда промышленное дѣло носило характеръ сравнительно мелкихъ предпрiятiй, съ незначительною затратою основныхъ и оборотныхъ капиталовъ, предпринимательство было дѣломъ единоличнаго почина отдѣльныхъ представителей торгово-промышленнаго класса и лишь для особо крупныхъ, по тому времени, предпрiятiй составлялись семейныя и договорныя товарищества. Но постепенно, съ развитiемъ крупно-капиталистическаго характера промышленности, обусловливающаго потребность въ большихъ капиталахъ,

промышленному предпринимательству все чаще и чаще приходилось пользоваться акціонерною формою учредительства, значительно облегчившею задачу образованія крупныхъ предпринимательскихъ капиталовъ. Въ этой стадіи развитія предприниматели непосредственно отыскивали на денежномъ рынкѣ дольщиковъ по участію въ предпріятіяхъ, и это прямое обращеніе къ денежной публикѣ безъ особыхъ затрудненій достигало своихъ цѣлей—въ виду сравнительной немногочисленности подобнаго рода антрепризъ и сравнительной незначительности потребныхъ акціонерныхъ капиталовъ. Однако въ новѣйшее время, съ переходомъ промышленности къ крупно-капиталистическимъ формамъ и съ широкимъ распространеніемъ акціонерныхъ предпріятій, непосредственное предпринимательство стало дѣломъ крайне затруднительнымъ и даже почти неосуществимымъ. Потребность въ огромныхъ капиталахъ вызвала необходимость обращенія не только къ торгово-промышленнымъ сферамъ, но и къ широкимъ слоямъ общества, естественно затрудняющимся въ оцѣнкѣ основательности учреждаемыхъ предпріятій и потому опасающимся вкладывать въ нихъ свои капиталы. Въ то же время обнаружилась привычка публики устраивать свои денежныя дѣла главнымъ образомъ черезъ банковыя учрежденія, и потому естественно, что этимъ учрежденіямъ силою вещей пришлось выступить изъ сферы собственно кредитной и заняться финансированіемъ, т. е. финансовымъ оборудованіемъ вновь возникающихъ предпріятій. Въ настоящее время, можно сказать, что во всѣхъ европейскихъ странахъ почти ни одно сколько-нибудь крупное промышленное начинаніе не можетъ обойтись безъ предварительнаго финансированія его банковыми сферами. Реальныя формы и организація этого финансированія, конечно, разнообразятся въ отдѣльныхъ

странахъ въ зависимости отъ общеэкономическихъ условій, національныхъ привычекъ и традицій; но основная идея вездѣ одна и та же—организовать банково-биржевое посредничество между предпринимательствомъ и денежнымъ рынкомъ.

И въ нашемъ отечествѣ капиталистическій характеръ развитія промышленности неминуемо долженъ былъ затруднить сначала единоличныя формы осуществленія предпріятій, а затѣмъ и непосредственное предпринимательство на акціонерныхъ началахъ. Затрудненія эти обнаруживались съ тѣмъ большей явственностью, что нашимъ предпринимателямъ приходилось обращаться къ сравнительно бѣдному и притомъ чрезвычайно косному капитальному рынку. Съ другой стороны, самое предпринимательство усиленно возбуждалось покровительственной таможенной политикой, обезпечивающей высокую прибыльность промышленныхъ предпріятій. При такихъ условіяхъ, естественно, что у насъ, болѣе чѣмъ гдѣ-либо, силою вещей вызывалась необходимость такъ или иначе организовать финансированіе предпріятій, т. е. банково-биржевое посредничество между промышленными начинаніями и денежною публикою.

Учредительская дѣятельность нашихъ коммерческихъ банковъ.

Переходя къ характеристикѣ фактическаго положенія у насъ банковаго учредительства, припомнимъ, прежде всего, нѣкоторыя обстоятельства изъ недавной исторіи нашего финансоваго дѣла, оказавшія рѣшительное вліяніе на своеобразный характеръ, который получилъ у насъ притокъ капиталовъ къ промышленнымъ антрепризамъ. Міровой фактъ перепроизводства капиталовъ и пониженія вслѣдствіе этого ссуднаго процента, какъ извѣстно, распространилъ свое дѣйствіе и на Россію, послуживъ основаніемъ цѣлой серіи операцій нашего Правительства, приведшихъ къ пониженію

доходности государственныхъ процентныхъ бумагъ и породившихъ естественное недовольство капиталистовъ и стремленіе къ отысканію новыхъ, болѣе выгодныхъ помѣщеній. На ряду съ этимъ соотвѣтственное пониженіе процента достигнуто было и по разнаго рода общественнымъ и частнымъ (напримѣръ, ипотечнымъ) займамъ, что равнымъ образомъ побуждало къ отысканію новыхъ помѣщеній. Затѣмъ, предпринятая Правительствомъ въ широкихъ размѣрахъ система выкупа частныхъ желѣзнодорожныхъ предпріятій имѣла своимъ послѣдствіемъ упраздненіе огромнаго резервуара для помѣщенія капиталовъ. Съ другой стороны, именно съ этимъ временемъ совпали рѣшительныя мѣры Правительства къ развитію отечественной промышленности путемъ покровительственной, скорѣе даже запретительной таможенной системы.

Вполнѣ понятно, что при такихъ условіяхъ денежная публика устремилась на промышленное помѣщеніе капиталовъ,—тѣмъ болѣе, что соблазнъ огромныхъ барышей, реализуемыхъ нашею промышленностью за стѣною таможеннаго тарифа, былъ слишкомъ великъ. Въ тѣ времена нашъ денежный рынокъ переживалъ своеобразный «кризисъ», прямо противоположный нынѣ существующему—обиліе свободныхъ денежныхъ капиталовъ и недостаточность капитальныхъ помѣщеній. Публика набросилась на дивидендныя бумаги, началась самая отчаянная биржевая игра,—и получилась призрачная картина обильнѣйшей капиталами страны, въ которой рискованный дивидендный доходъ капитализируется изъ 5, даже 4,5%, тогда какъ въ этой же странѣ еще нѣсколько лѣтъ тому назадъ изъ такого процента нельзя было размѣстить вполнѣ вѣрныя правительственныя или гарантированныя Правительствомъ бумаги.

Долгъ справедливости требуетъ отмѣтить, что въ этихъ обстоятельствахъ значительная доля вины падаетъ на дѣятельность нашихъ коммерческихъ банковъ. Силою вещей побуждаемые выступить въ качествѣ посредниковъ между денежною публикою и промышленными антрепризами, они не удовольствовались ролью честнаго маклера, но искусственно муссировали экономическое явленіе ради собственныхъ цѣлей. Если бы потребность публики въ дивидендныхъ помѣщеніяхъ не встрѣтила такого чрезмѣрнаго содѣйствія коммерческихъ банковъ, то свободные денежные капиталы перешли бы въ промышленныя помѣщенія съ болѣе высокимъ и болѣе естественнымъ, для нашей молодой страны, процентомъ капитализаціи дивиденднаго дохода, и затѣмъ, по размѣщеніи этихъ капиталовъ, новыя сбереженія притекали бы къ промышленнымъ антрепризамъ на такихъ же, болѣе естественныхъ условіяхъ. Но наши банки задались цѣлью искусственно «созидать» долгосрочные промышленные капиталы изъ притекающихъ къ нимъ краткосрочныхъ оборотныхъ средствъ. Благодаря широкой системѣ выдачи огромныхъ ссудъ подъ дивидендныя бумаги, промышленное помѣщеніе капиталовъ сдѣлалось ареною дѣятельности, имѣющей очень мало общаго съ дѣйствительнымъ намѣреніемъ помѣстить налично имѣющійся свободный капиталъ въ промышленныя предпріятія длящимся, долгосрочнымъ способомъ—«въ прокъ». Не только въ дѣйствительныхъ капиталистахъ развращено было естественное стремленіе къ прочной затратѣ капиталовъ въ промышленныя предпріятія, но къ биржевой игрѣ привлечены были широкіе слои совершенно безкапитальной или малокапитальной публики, вкладывавшей въ биржевую игру на промышленныхъ цѣнностяхъ свои послѣднія прожиточныя средства.

Останавливаясь на роли, которую приняли на себя наши коммерческіе банки въ дѣлѣ промышленнаго учредительства, нельзя не видѣть, что въ этомъ отношеніи мы уклонились отъ западно-европейской постановки дѣла и притомъ въ совсѣмъ нежелательную сторону. Въ общемъ можно сказать, что на западѣ финансированіе предпріятій приняло двѣ типичныя формы: или оно осуществляется особыми спеціальными финансовыми организаціями (синдикатами, трёстами и т. п. банкирскими союзами), какъ это имѣетъ мѣсто въ Англіи и отчасти во Франціи, гдѣ акціонерные банки почти совершенно не принимаютъ участія въ учредительствѣ и сосредоточиваютъ свою дѣятельность на краткосрочномъ коммерческомъ кредитѣ; или мы видимъ другой типъ финансированія, выработавшійся въ Германіи, гдѣ учредительство вошло въ кругъ дѣятельности коммерческихъ банковъ. Однако, взявъ на себя эту роль, нѣмецкіе банки соотвѣтственно и приспособили свою организацію. Долгосрочный характеръ учредительской операціи,—если имѣть въ виду солидное, постепенное размѣщеніе бумагъ въ публику, въ «крѣпкія руки», а не «спусканіе» бумагъ при помощи биржевыхъ маневровъ,—требовалъ снабженія банковъ долгосрочными же капиталами, которые давали бы возможность спокойно, не спѣша производить операцію, поддерживать предпріятія въ трудные для нихъ первые годы дѣятельности и вообще, не форсируя денежнаго рынка, постепенно размѣщать бумаги, соотвѣтственно накопленію въ странѣ новыхъ сбереженій, ищущихъ дивиденднаго помѣщенія. И дѣйствительно, мы видимъ, что нѣмецкіе банки обладаютъ огромными собственными капиталами, обезпечивающими имъ вполнѣ солидную и спокойную базу для дѣятельности. Такъ, на 1 января 1899 года, основные капиталы крупныхъ банковъ (не считая банковъ

съ основнымъ капиталомъ ниже 1 милл. марокъ) составляли 1 милліардъ 688 милл. марокъ, а резервные капиталы—330 милл. марокъ, всего же свыше 2-хъ милліард. марокъ. Соотвѣтственно быстрому развитію германской промышленности и широкому расцвѣту учредительства, мы видимъ, параллельно, быстрое возростаніе собственныхъ капиталовъ нѣмецкихъ банковъ. Такъ за послѣдніе два года эти капиталы возросли на сумму свыше 550 милл. марокъ, за одинъ прошлый годъ—свыше 350 милл. Это быстрое увеличеніе основныхъ и резервныхъ капиталовъ падаетъ главнымъ образомъ на берлинскіе банки, принимающіе наиболѣе дѣятельное участіе въ промышленномъ учредительствѣ. Само собой понятно, что при такихъ условіяхъ нѣмецкіе банки могутъ оказывать развитію германской промышленности вполнѣ солидную, драгоцѣнную помощь. Такіе банки, не угрожаемые опасностью отлива постороннихъ средствъ, могутъ любовно «выняньчивать» промышленныя предпріятія, оказывать имъ поддержку, давать имъ средства на необходимыя техническія усовершенствованія и расширеніе дѣла, предоставлять имъ дешевый оборотный кредитъ и т. п. Ослабленіе фондоваго рынка не побуждаетъ ихъ, при первой же заминкѣ, выбрасывать бумаги, сбывать ихъ въ несолидныя руки и тѣмъ самымъ бросать на произволъ судьбы молодыя, неокрѣпшія предпріятія.

Совсѣмъ иначе обстоитъ дѣло въ нашихъ банкахъ. Ихъ собственные капиталы весьма незначительны и совершенно не соотвѣтствуютъ огромности принимаемыхъ ими на себя операцій по финансированію предпріятій. На 1 января 1899 года основные капиталы всѣхъ нашихъ акціонерныхъ банковъ коммерческаго кредита составляли всего 185 милліоновъ руб. Запасные и резервные капиталы, достигающіе 85 милл. руб.,

въ настоящемъ случаѣ почти совершенно нельзя принимать во вниманіе, ибо они легально связаны въ своемъ помѣщеніи и не могутъ служить учредительскому дѣлу. Главнѣйшія средства, коими оперируютъ наши банки, составляются изъ частныхъ вкладовъ, болѣе чѣмъ втрое превышающихъ основные капиталы банковъ. Любопытно отмѣтить при этомъ, что наши банки даже не сознаютъ необходимости увеличенія собственныхъ капиталовъ при принятомъ ими характерѣ операцій. Именно въ послѣднее время, при самомъ широкомъ участіи банковъ въ учредительствѣ промышленныхъ предпріятій, совершенно не наблюдается стремленія увеличивать основные капиталы, могущіе обезпечить имъ бо̀льшую спокойность и солидность операцій. Напротивъ, нѣсколько лѣтъ тому назадъ, при гораздо болѣе слабомъ темпѣ учредительства, всѣ банки кинулись на увеличеніе основныхъ капиталовъ,— но вовсе не для упроченія своихъ дѣлъ, а исключительно для использованія биржеваго подъема цѣнъ, благодаря которому выпуски новыхъ банковыхъ акцій сразу, безъ всякаго труда, давали акціонерамъ огромныя выгоды. Когда же установленныя Министерствомъ Финансовъ ограничительныя условія выпуска новыхъ акцій сократили выгоды биржевого использованія новыхъ выпусковъ, стремленіе къ увеличенію основныхъ капиталовъ исчезло, хотя «дѣловое» использованіе новыхъ капиталовъ мѣрами Министерства Финансовъ нисколько не затруднялось, а характеромъ банковыхъ операцій—прямо-таки вызывалось.

Такимъ образомъ, финансовая организація нашихъ коммерческихъ банковъ совершенно не соотвѣтствуетъ условіямъ полезнаго для страны участія въ учредительскомъ дѣлѣ. Между тѣмъ участіе это, за отсутствіемъ какой-либо иной организаціи, силою вещей все болѣе и бо-

лѣе прогрессируетъ, и развитіе нашей промышленности стало въ самую тѣсную связь съ дѣятельностью нашихъ банковъ, взявшихъ на себя непосильную операцію. При помощи широкаго онкольнаго кредита они производятъ фиктивное размѣщеніе бумагъ, совершенно не заботясь о дальнѣйшихъ судьбахъ размѣщаемаго предпріятія. При малѣйшей заминкѣ на денежномъ рынкѣ, они стараются спихнуть эти предпріятія съ своихъ рукъ, совершенно и не помышляя о прочной поддержкѣ ихъ. Довѣрившись помощи банка, предпріятія увеличиваютъ свои капиталы, расширяютъ свои обороты, между тѣмъ въ этой помощи имъ отказываютъ именно въ такія трудныя времена, когда они наиболѣе въ ней нуждаются. Малѣйшее стѣсненіе денежнаго рынка заставляетъ наши банки вспомнить, что они оперируютъ посторонними, и притомъ краткосрочными капиталами, и что долгосрочныя затраты капиталовъ въ промышленныя предпріятія имъ не подъ силу и противорѣчатъ основному правилу банковаго дѣла о соотвѣтствіи краткосрочнымъ пассивамъ краткосрочныхъ же активовъ. Система размѣщенія бумагъ, практикуемая нашими банками, создаетъ искусственную фикцію долгосрочныхъ предпринимательскихъ капиталовъ путемъ затраты въ бумаги или въ онкольные счета совсѣмъ не долгосрочныхъ капиталовъ, а «оборотныхъ средствъ» страны, поступающихъ въ банки въ видѣ вкладовъ. Благодаря этому, развитіе предпринимательства идетъ въ прямой ущербъ потребности уже существующихъ предпріятій въ кредитѣ на оборотныя средства, и такимъ образомъ дальнѣйшее развитіе промышленности сопрягается съ кредитными затрудненіями для существующихъ уже промышленныхъ дѣлъ.

Такое положеніе вещей съ ясностью указываетъ, въ чемъ заключается неправильность существующей поста-

новки у насъ банковаго финансированія предпріятій, и въ какую сторону должна быть направлена мысль при организаціи самостоятельныхъ промышленныхъ банковъ. Очевидно, что прежде всего финансированіе предпріятій, изъ потайной, непредусматриваемой уставами операціи, должно быть обращено въ операцію открытую, вполнѣ гласную, подлежащую правительственному и общественному контролю. Затѣмъ, дабы придать учредительству характеръ солидной зиждительной силы, необходимо, чтобы промышленные банки могли сравнительно долгосрочнымъ образомъ вкладывать въ предпріятія капиталы, а потому всякія краткосрочныя средства должны быть устранены изъ распоряженія промышленныхъ банковъ. Наконецъ, дабы предотвратить неосновательное грюндерство за счетъ довѣрчивой публики, необходимо обосновать дѣятельность промышленныхъ банковъ главнѣйше на собственныхъ капиталахъ, привлеченіе же постороннихъ средствъ допустить лишь на долгосрочныхъ условіяхъ и притомъ лишь подъ реальныя обезпеченія.

Операціи по учредительству.

Дѣятельность промышленныхъ банковъ по учредительству можетъ носить двоякій характеръ, а именно: коммиссіонный—за счетъ третьихъ лицъ, и непосредственный—за свой собственный счетъ. Коммиссіонная дѣятельность выражается въ устройствѣ подписки, въ покупкѣ и продажѣ бумагъ по порученію кліентовъ. Непосредственное же участіе выражается въ покупкѣ и продажѣ бумагъ за свой собственный счетъ и въ выдачѣ ссудъ подъ бумаги. Въ соотвѣтствіи съ симъ промышленнымъ банкамъ должны быть разрѣшены слѣдующія операціи:

а) открытіе по коммиссіи подписки на паи и акціи промышленныхъ предпріятій;

б) покупка и продажа за счетъ третьихъ лицъ паевъ и акцій промышленныхъ предпріятій;

в) покупка и продажа, за свой счетъ, паевъ и акцій промышленныхъ предпріятій;

г) выдача ссудъ и открытіе кредитовъ подъ залогъ паевъ и акцій промышленныхъ предпріятій.

Первыя двѣ операціи, чисто коммиссіоннаго характера, разрѣшены существующимъ коммерческимъ банкамъ и не могутъ вызывать никакихъ возраженій. Операція выдачи ссудъ подъ бумаги точно также разрѣшена существующимъ банкамъ, и если допустимость ея подвергается основательной критикѣ, то именно въ примѣненіи къ коммерческимъ банкамъ, пользующимся посторонними, притомъ краткосрочными средствами. Напротивъ, въ составѣ операцій промышленныхъ банковъ, орудующихъ преимущественно на собственные капиталы и не связанныхъ никакими краткосрочными обязательствами, операція выдачи ссудъ подъ бумаги должна получить характеръ вполнѣ нормальнаго и спокойнаго содѣйствія размѣщенію въ публикѣ промышленныхъ бумагъ. При широкомъ развитіи сѣти промышленныхъ банковъ можно будетъ стѣснить дѣятельность коммерческихъ банковъ по операціи ссудъ подъ бумаги, скрывающей въ себѣ, въ настоящее время, не разрѣшенныя банкамъ операціи по учредительству, и тѣмъ самымъ дѣятельность коммерческихъ банковъ будетъ направлена къ ихъ прямому назначенію—развитію краткосрочнаго оборотнаго кредита. Что касается, наконецъ, операціи покупки и продажи бумагъ за собственный счетъ банка, то въ этомъ отношеніи промышленные банки, казалось бы, не должны подлежать тѣмъ ограниченіямъ, которыя вполнѣ естественны для коммерческихъ банковъ, оперирующихъ посторонними, краткосрочными средствами. Промышленнымъ банкамъ

можетъ быть разрѣшена эта операція на всю сумму собственныхъ капиталовъ банка и безъ ограниченія для бумагъ, еще не котировавшихся на биржѣ.

Опасеніе „грюндерства".

Несомнѣнно, что въ этой послѣдней операціи сосредоточится центръ тяжести учредительской дѣятельности промышленныхъ банковъ, и потому не лишне будетъ коснуться нерѣдко высказываемыхъ опасеній о возможности возникновенія, на этой почвѣ, неосновательнаго «грюндерства». Прежде всего, необходимо различать два вида неосновательности антрепризъ: неосновательность «по существу», когда возникающее предпріятіе не соотвѣтствуетъ дѣйствительнымъ потребностямъ страны; и неосновательность собственно «по осуществленію предпріятія», когда дѣло, хотя и вполнѣ разумно задуманное, оказывается несостоятельнымъ по условіямъ своего оборудованія. Что касается предпріятій перваго рода, то едва ли можно серьезно опасаться возникновенія ихъ въ нашемъ отечествѣ—по крайней мѣрѣ еще на весьма значительный періодъ времени. Опытъ другихъ странъ показываетъ, да и a priori это вполнѣ ясно, что такія предпріятія могутъ возникать только тамъ и тогда, когда дѣйствительныя потребности торгово-промышленнаго оборота оказываются вполнѣ удовлетворенными уже существующими предпріятіями, и для помѣщенія быстро растущихъ народныхъ сбереженій приходится придумывать рискованныя, малоосновательныя антрепризы. Но даже и при этомъ условіи туземная промышленность, какъ показываетъ практика, всего менѣе оказывается удобнымъ полемъ для такого форсированнаго размѣщенія капиталовъ; обыкновенно эти капиталы направляются на заграничное предпринимательство и главнымъ образомъ на реализацію иностранныхъ государственныхъ и общественныхъ зай-

мовъ. Всего менѣе, конечно, можно опасаться возникновенія по существу неосновательныхъ промышленныхъ предпріятій въ нашемъ отечествѣ, представляющемъ собой такую широкую и легкую арену для учрежденія безусловно необходимыхъ и потому вполнѣ вѣрныхъ промышленныхъ предпріятій. Достаточно указать на высокія цѣны, огромный иностранный привозъ издѣлій, крайнюю недостаточность собственныхъ капиталовъ, необходимость привлеченія ихъ изъ-за границы и т. п. И практика показываетъ, что у насъ не возникали и не возникаютъ такія промышленныя предпріятія, которыя не соотвѣтствовали бы реальнымъ хозяйственнымъ потребностямъ страны, а разсчитаны были бы на какія-либо призрачныя, фантастическія конъюнктуры.—Другой видъ неосновательности промышленныхъ антрепризъ выражается въ неправильномъ или недостаточномъ оборудованіи предпріятій. Здѣсь всего чаще приходится имѣть дѣло съ неудовлетворительностью «финансоваго» оборудованія—недостаточностью основныхъ и оборотныхъ капиталовъ, слабою кредитоспособностью и т. п. Съ такими предпріятіями мы, дѣйствительно, уже знакомы на практикѣ, но возникновеніе ихъ именно и объясняется неудовлетворительною постановкой у насъ учредительства. Когда банки, занимающіеся учредительствомъ, не имѣютъ ни права, ни фактической возможности сколько-нибудь длящимся образомъ связывать себя съ судьбами учреждаемыхъ предпріятій, тогда оказывается вполнѣ естественнымъ возникновеніе завѣдомо слабосильныхъ предпріятій и оставленіе ихъ безъ необходимой помощи. Напротивъ, промышленные банки,—съ одной стороны, рискующіе своими собственными капиталами, а съ другой стороны, не угрожаемые никакими краткосрочными востребованіями,—собственнымъ интересомъ будутъ побуждаемы и фактически

будутъ имѣть полную возможность снабжать учреждаемое предпріятіе, въ полномъ объемѣ, необходимымъ для дѣла оборудованіемъ и затѣмъ длящимся образомъ поддерживать его, дабы окончательно поставить на ноги и тѣмъ оправдать основанную на этомъ дѣлѣ операцію. Во всякомъ случаѣ, сосредоточеніе промышленнаго учредительства въ промышленныхъ банкахъ можетъ только оздоровить предпринимательство и поставить его на болѣе прочныя и солидныя основанія.

Прецедентъ Парижскаго Crédit Mobilier.

Правда, съ идеей объединенія учредительства въ спеціальныхъ банкахъ обыкновенно связывается воспоминаніе о печальной судьбѣ Парижскаго Crédit Mobilier. Однако, обычныя ссылки на этотъ прецедентъ объясняются лишь малымъ знакомствомъ съ дѣйствительнымъ характеромъ дѣятельности этого учрежденія. Прежде всего, совершенно ошибочно ходячее мнѣніе, будто Парижскій Crédit Mobilier былъ первымъ опытомъ банковой организаціи учредительства. Дѣло это было организовано гораздо ранѣе другимъ банковымъ учрежденіемъ, а именно Брюссельскимъ Société générale de Pays-Bas pour favoriser l'industrie nationale. Парижскій Crédit Mobilier цѣликомъ заимствовалъ у этого учрежденія самую идею и организацію, но только фактически не слѣдовалъ имъ, а занялся голой спекуляціей и потому потерпѣлъ крушеніе. Брюссельскій банкъ основанъ былъ еще въ 1822 году съ капиталомъ въ 50 милліоновъ гульденовъ. Ему предоставлено было право выпускать безпроцентные билеты на сумму до 20 милліоновъ гульденовъ и облигаціи до такой же суммы. Управленіе состояло изъ президента по назначенію короля и шести выборныхъ директоровъ. Банкъ этотъ оказалъ огромныя услуги промышленному развитію страны учрежденіемъ предпріятій по проведенію каналовъ,

устройству промышленныхъ заведеній и осуществленію разнообразныхъ меліорацій. Именно на огромную пользу этого учрежденія указывалось французскимъ министромъ при испрошеніи королевскаго декрета на открытіе Парижскаго Crédit Mobilier. «Почему,—говорится въ докладѣ министра,—не воспользоваться Франціи выгодами такого учрежденія, огромная польза котораго для страны столь блестяще обнаружилась на опытѣ».

Парижское Société générale de Crédit Mobilier было основано въ 1852 году Исаакомъ Перейра. Самое названіе (Crédit „Mobilier") придумано было въ pendant къ одновременно основанному Société générale de crédit foncier,—но совершенно неудачно, ибо вовсе не характеризуетъ «цѣлей» учрежденія, а указываетъ лишь на видъ обезпеченія кредита («движимыя» цѣнности). Цѣлью банка ставилось развитіе промышленности и объединеніе бумагъ различныхъ предпріятій. Кругъ операцій банка опредѣленъ былъ слѣдующимъ образомъ: устройство подписокъ на бумаги, покупка и продажа всякаго рода цѣнныхъ бумагъ, акцій и облигацій, публичныхъ и частныхъ; выдача ссудъ подъ цѣнныя бумаги; производство всякаго рода платежей за счетъ акціонерныхъ обществъ; пріемъ вкладовъ; выпускъ собственныхъ облигацій. Основной капиталъ банка опредѣленъ былъ въ 60 милл. франковъ, раздѣленныхъ на 120 тысячъ акцій, по 500 франковъ каждая. Въ дѣйствительности, однако, подписка покрыла только 40 тысячъ акцій, но и по нимъ капиталъ внесенъ былъ лишь въ половинѣ номинальной стоимости. Однако вскорѣ началась спекуляція съ акціями банка, и курсъ ихъ доходилъ до 2100 франковъ. Банкъ привлекъ краткосрочные вклады на сумму, превышавшую собственный капиталъ, и началъ помѣщать эти средства въ трудно реализуемыя бумаги, главнымъ образомъ желѣзнодорожныхъ предпріятій. За-

тѣмъ банкъ занялся реализацiей государственныхъ займовъ, бумагъ мореходныхъ предпрiятiй, вступилъ въ заграничное желѣзнодорожное строительство и, наконецъ, сталъ учреждать по своему образцу банки (Crédit Mobilier) въ различныхъ странахъ, а именно въ Испанiи, Италiи, Нидерландахъ и Турцiи. Всѣ эти предпрiятiя осуществлялись, главнымъ образомъ, на текущiе краткосрочные вклады постороннихъ лицъ и краткосрочныя облигацiи банка, такъ какъ собственнаго капитала, даже съ увеличенiемъ его на 60 милл. франковъ въ 1866 г., далеко не хватало на всѣ эти дѣла. Находившiяся въ портфелѣ банка бумаги расцѣнивались въ балансахъ выше дѣйствительной стоимости, и благодаря этому получалась возможность выдавать дивиденды фактически не изъ прибылей, а изъ капитала. Любопытно отмѣтить, что всетаки окончательная катастрофа этого банка «движимостей» воспослѣдовала благодаря широкому участiю, принятому имъ въ одномъ учрежденiи, занявшемся широкой спекуляцiей «недвижимостями». Въ 1867 году банкъ находился уже въ ликвидацiи.

Если судьба Парижскаго Crédit Mobilier и можетъ служить предостерегающимъ прецедентомъ, то всего скорѣе въ отношенiи учредительской операцiи, какъ она поставлена теперь въ нашихъ коммерческихъ банкахъ. И Crédit Mobilier, и наши коммерческiе банки повинны въ одномъ и томъ же первородномъ грѣхѣ—въ нарушенiи одной и той же аксiомы банковаго дѣла о соотвѣтствiи срочности активовъ и пассивовъ. Въ этомъ отношенiи назиданiе изъ исторiи Crédit Mobilier должно заключаться именно въ томъ, что нельзя оставлять учредительство въ сферѣ банковыхъ учрежденiй, оперирующихъ посторонними краткосрочными средствами. Сосредоточенiе учредительства въ промышленныхъ банкахъ и имѣетъ своей цѣлью исправить недостатокъ

Парижскаго Crédit Mobilier и нашихъ коммерческихъ банковъ. Затѣмъ, по существу собственно «банковой» организаціи учредительства, изъ исторіи Crédit Mobilier можно сдѣлать лишь тотъ выводъ, что до тѣхъ поръ, пока, по условіямъ промышленности, «частное» предпринимательство оказывается вполнѣ достаточнымъ, «банковое» учредительство представляетъ несомнѣнную опасность неосновательнаго грюндерства и спекуляціи. И дѣйствительно, для эпохи появленія Crédit Mobilier банковому учредительству не открывалось достаточнаго поля дѣятельности въ сферѣ реальныхъ промышленныхъ потребностей страны, и банкъ силою вещей долженъ былъ заняться малоосновательными и рискованными предпріятіями. Но въ настоящее время вовсе не можетъ быть вопроса, нужна ли вообще «банковая» организація учредительства. Она фактически существуетъ во всѣхъ странахъ и неизбѣжно вытекаетъ изъ вышеуказанныхъ условій современнаго крупно-капиталистическаго промышленнаго строя. Съ этимъ непреложнымъ фактомъ приходится считаться, какъ онъ есть, и безплодно было бы думать о томъ, какъ бы повернуть назадъ колесо экономической исторіи. Значитъ, вопросъ сводится лишь къ тому, какъ организовать банковое учредительство съ наибольшею пользою и съ наименьшей опасностью для промышленнаго развитія страны. А въ этомъ отношеніи исторія Парижскаго Crédit Mobilier даетъ лишь одно указаніе, а именно, что солидное банковое учредительство отнюдь не можетъ опираться на краткосрочныя постороннія средства.—

II. Долгосрочный кредитъ.

Неудобства государственной организаціи.

Вторая функція промышленныхъ банковъ по обслуживанію промышленныхъ предпріятій заключается въ снабженіи ихъ долгосрочнымъ кредитомъ. Въ отношеніи этого рода кредита у насъ имѣется уже нѣкоторый опытъ государственной организаціи дѣла. Въ качествѣ отдѣльныхъ, сепаратныхъ случаевъ, Государственный Банкъ уже давно выдавалъ промышленныя ссуды по особымъ Высочайшимъ повелѣніямъ, но опыты эти не оказались успѣшными и причинили казнѣ значительные убытки. При послѣднемъ преобразованіи Государственнаго Банка обнаружилось нѣкоторое оживленіе идеи долгосрочнаго промышленнаго кредита, и операція эта вошла въ кругъ дѣятельности Банка по новому уставу. Однако весьма скоро обнаружилось, что долгосрочный характеръ промышленнаго кредита совершенно не соотвѣтствуетъ характеру нашего Государственнаго Банка, какъ центральнаго эмиссіоннаго учрежденія, призваннаго регулировать все денежное обращеніе страны. И когда начались подготовительныя работы къ возстановленію валюты, пришлось фактически упразднить долгосрочный промышленный кредитъ, не практикуемый ни однимъ центральнымъ эмиссіоннымъ банкомъ.

Но даже оставляя въ сторонѣ очевидно неразрѣшимый вопросъ о постановкѣ промышленнаго кредита въ составѣ нормальныхъ операціи Государственнаго Банка, нельзя не признать, что всякая вообще «государственная» организація промышленнаго кредита, по нашимъ бытовымъ условіямъ, представляетъ весьма серьезныя опасности. Допустивъ даже вполнѣ правильную техническую организацію долгосрочнаго промышленнаго кредита въ какомъ-либо самостоятельномъ банковомъ учрежденіи, снабженномъ долгосрочными капиталами, нельзя

не предвидѣть значительной трудности для финансовой администраціи вполнѣ коммерческаго веденія дѣла. Съ полнымъ основаніемъ можно опасаться, что это государственное кредитное установленіе или, правильнѣе сказать, его денежные рессурсы, послужатъ широкою ареною для всякаго рода неосновательныхъ искательствъ, противостоять которымъ едва ли будетъ въ силахъ финансовое управленіе. Опасность эта тѣмъ болѣе вѣроятна, что промышленный кредитъ, по самому существу дѣла, выражается въ весьма крупныхъ капиталахъ, могущихъ послужить достаточнымъ стимуломъ для самыхъ крайнихъ способовъ искательства; а съ другой стороны, очень трудно было бы доказывать неосновательность этихъ искательствъ, ибо долгосрочный промышленный кредитъ, хотя и опирающійся на реальное обезпеченіе, въ конечномъ счетѣ всетаки неразрывно связанъ съ довѣріемъ къ личнымъ предпринимательскимъ способностямъ, доказывать отсутствіе которыхъ едва ли даже удобно. При такихъ условіяхъ, самое существо дѣла требуетъ, чтобы оцѣнка основательности кредита производилась тѣмъ самымъ лицомъ или учрежденіемъ, которое несетъ на себѣ непосредственный матеріальный рискъ за неблагоразумную раздачу капиталовъ,—тогда какъ при государственной организаціи рискъ ложился бы на казну, а распоряженіе средствами банка въ значительной степени находилось бы подъ воздѣйствіемъ постороннихъ вліятельныхъ сферъ. По этимъ соображеніямъ можно признать, что и въ дальнѣйшемъ Правительству не слѣдовало бы выступать въ болѣе активной роли въ дѣлѣ организаціи долгосрочнаго промышленнаго кредита, но надлежало бы сосредоточиться исключительно на побужденіи и поощреніи денежныхъ сферъ къ разумной организаціи промышленнаго кредита на началахъ частнаго банковаго веденія дѣла.

*

Цѣли долгосрочнаго кредита.

Потребность промышленныхъ предпріятій въ долгосрочномъ кредитѣ не можетъ подлежать ни малѣйшему сомнѣнію. Съ этой потребностью промышленныя предпріятія встрѣчаются во всѣхъ стадіяхъ своего развитія. Начать съ того, что самое оборудованіе предпріятій въ нѣкоторыхъ отрасляхъ производства вполнѣ можетъ быть осуществляемо путемъ долгосрочнаго кредита. Это именно такія отрасли производства, гдѣ главнѣйшая часть основнаго капитала заключается въ особо цѣнныхъ недвижимостяхъ, дающихъ основной матеріалъ производства. Таковы рудоносныя, нефтяныя земли, залежи каменнаго угля, минеральныхъ строительныхъ матеріаловъ, лѣсныя площади и т. п. Въ виду огромной цѣнности этихъ естественныхъ факторовъ и второстепенности капиталовъ, потребныхъ для оборудованія соотвѣтственныхъ производствъ, нельзя не признать, что уже самый фактъ обладанія этимъ естественнымъ капиталомъ можетъ служить надежнымъ основаніемъ кредитоспособности. Нерѣдко высказываются сомнѣнія въ возможности кредитованія значительныхъ капиталовъ подъ разработку естественныхъ богатствъ на томъ основаніи, будто богатства эти, внѣ связи съ фактическою разработкою ихъ, не могутъ служить легко реализуемымъ, а слѣдовательно и надежнымъ обезпеченіемъ кредита. Съ точки зрѣнія частной кредитной сдѣлки такой взглядъ, быть можетъ, и справедливъ. Но несомнѣнно, что этотъ взглядъ совершенно неприложимъ къ «системѣ» кредита подъ естественныя богатства. Разъ тѣ или иныя отрасли промышленности соотвѣтствуютъ реальнымъ, жизненнымъ потребностямъ страны, а вмѣстѣ съ тѣмъ безусловно необходимымъ факторомъ этихъ производствъ являются извѣстныя натуральныя богатства, то нельзя ни на минуту сомнѣваться, что этотъ естественный фондъ, естественный

капиталъ представляетъ собой извѣстную рыночную цѣнность и потому можетъ служить нормальнымъ обезпеченіемъ кредита. Банковая постановка этого рода кредита именно въ томъ отношеніи и измѣняетъ положеніе вещей, что отъ отдѣльнаго предпріятія и отъ отдѣльнаго предпринимателя она переноситъ обезпеченіе кредита на натуральный «фондъ» промышленности, и, въ качествѣ залогодержателей, промышленные банки гарантируются общею потребностью промышленности въ естественныхъ факторахъ производства. Притомъ же эта общая гарантія не исключаетъ возможности и спеціальной гарантіи ссуженныхъ капиталовъ путемъ такъ-называемой «предметности» ссудъ.

Затѣмъ, уже вполнѣ организованныя промышленныя предпріятія могутъ нуждаться въ долгосрочномъ кредитѣ — на усовершенствованіе техническаго оборудованія, на расширеніе производства, на усиленіе оборотнаго капитала. Этотъ кредитъ, точно также, можетъ имѣть своимъ обезпеченіемъ естественный капиталъ, принадлежащій предпріятію, но затѣмъ обезпеченіемъ можетъ служить и все вообще оборудованіе предпріятія, т. е. земельныя площади, фабрично-заводскія и жилыя постройки, машины, запасы матеріаловъ и готовыхъ издѣлій, словомъ, все «дѣло» въ полномъ его составѣ. Принципіально отрицать благонадежность этого вида обезпеченія совершенно невозможно, ибо всѣ эти объекты имѣютъ и спеціальную цѣнность въ сферѣ данной отрасли промышленности, и общую рыночную цѣнность въ сферѣ вещнаго оборота. Конечно, весь вопросъ сводится здѣсь къ способамъ оцѣнки недвижимости и инвентаря и къ нормамъ выдачи ссудъ; но правильное разрѣшеніе этого вопроса вовсе не составляетъ какой-либо особо-отличительной задачи кредита подъ промышленныя предпріятія, а вхо-

дитъ въ условія организаціи всякаго вообще вещнаго кредита.

Операціи по долгосрочному кредиту.

Переходя къ фактическому положенію у насъ долгосрочнаго промышленнаго кредита, можно сказать, что въ настоящее время существуетъ только одинъ видъ его, именно облигаціонные займы промышленныхъ предпріятій. Задача промышленныхъ банковъ на первомъ мѣстѣ и должна заключаться въ облегченіи промышленнымъ предпріятіямъ способовъ пользованія этимъ видомъ кредита. Въ этихъ цѣляхъ промышленнымъ банкамъ должно быть предоставлено право производить рядъ операцій, коммиссіонныхъ и за свой счетъ, аналогичныхъ вышеприведеннымъ операціямъ съ паями и акціями промышленныхъ предпріятій, а именно:

а) открытіе по коммиссіи подписки на облигаціи промышленныхъ предпріятій;

б) производство конверсій облигацій промышленныхъ предпріятій;

в) покупка и продажа за счетъ третьихъ лицъ облигацій промышленныхъ предпріятій;

г) покупка и продажа за свой счетъ облигацій промышленныхъ предпріятій;

д) выдача ссудъ и открытіе кредитовъ подъ залогъ облигацій промышленныхъ предпріятій,

и е) выдача ссудъ подъ залогъ имущества промышленныхъ предпріятій.

Можно ожидать, что благодаря содѣйствію промышленныхъ банковъ фактическое пользованіе облигаціоннымъ кредитомъ значительно облегчится для промышленныхъ предпріятій. Однако эта форма кредита далеко не подъ силу всѣмъ промышленнымъ предпріятіямъ, ибо размѣщеніе въ публикѣ облигаціонныхъ займовъ мало извѣстныхъ или молодыхъ предпріятій

представляетъ весьма большія трудности. Въ этомъ дѣлѣ промышленные банки и должны оказать особенно цѣнную услугу путемъ, такъ сказать, обезличенія долгосрочныхъ обязательствъ промышленныхъ предпріятій и снабженія ихъ дополнительною гарантіей самого банка. Въ этихъ цѣляхъ промышленнымъ банкамъ должна быть разрѣшена операція выдачи долгосрочныхъ денежныхъ ссудъ подъ залогъ имущества промышленныхъ предпріятій за счетъ выпускаемыхъ банкомъ собственныхъ облигацій. Облигаціи эти имѣютъ подъ собою залоговыя требованія банка, которымъ банкъ придаетъ этимъ путемъ обращаемость, присоединяя и собственную свою гарантію. Посредствомъ организаціи такого «банковаго элеватора» залоговаго промышленнаго кредита, можетъ быть создана широкая система долгосрочнаго кредита, потребность въ которомъ въ настоящее время такъ сильно ощущается нашей промышленностью.—

III. Краткосрочный кредитъ.

Операціями по учредительству и долгосрочному кредиту собственно и исчерпывается главнѣйшая сфера дѣятельности промышленныхъ банковъ. Однако нельзя усматривать никакихъ препятствій для разрѣшенія этимъ банкамъ операцій и по краткосрочному кредиту; въ извѣстномъ же отношеніи производство такого рода операцій прямо-таки вызывается существомъ дѣла. Въ виду отсутствія въ распоряженіи промышленныхъ банковъ какихъ бы то ни было краткосрочныхъ постороннихъ средствъ, нѣтъ никакой опасности разрѣшить имъ, подобно коммерческимъ банкамъ, операціи по краткосрочному кредиту. Въ этомъ отношеніи промышленные банки ничѣмъ не будутъ отличаться отъ частныхъ

капиталистовъ, дисконтирующихъ, при наличности свободныхъ средствъ, краткосрочныя обязательства. Съ другой стороны, и помимо естественнаго стремленія занять свободныя средства, промышленные банки могутъ встрѣчать необходимость въ снабженіи легкимъ и дешевымъ оборотнымъ кредитомъ тѣхъ предпріятій, въ которыхъ они заинтересованы по учредительству или по долгосрочному кредиту. Краткосрочный кредитъ можетъ, такимъ образомъ, оказаться необходимымъ дополнительнымъ средствомъ въ системѣ созиданія и взращиванія промышленныхъ предпріятій.

Въ частности дѣятельность промышленныхъ банковъ по краткосрочному кредиту складывается изъ слѣдующихъ операцій:

а) учетъ и переучетъ векселей промышленныхъ предпріятій съ двумя подписями;

б) ссуды подъ соловекселя, обезпеченные имуществомъ промышленныхъ предпріятій;

в) ссуды подъ фабрично-заводскія издѣлія (товары);

г) ссуды подъ документы, удостовѣряющіе наличность товаровъ, какъ то: свидѣтельства товарныхъ складовъ (варранты), квитанціи транспортныхъ конторъ, желѣзныхъ дорогъ, пароходныхъ обществъ и т. п.

Въ отношеніи первой операціи, быть можетъ, слѣдовало бы разрѣшить промышленнымъ банкамъ пріемъ къ учету болѣе долгосрочныхъ векселей, нежели это разрѣшено коммерческимъ банкамъ. Въ виду того, что промышленные банки будутъ производить эту операцію лишь на собственные капиталы, такое удлиненіе срока учитываемыхъ векселей не можетъ представлять той опасности, какая сопряжена съ затратою въ долгосрочный учетъ краткосрочныхъ постороннихъ средствъ. Съ другой стороны, несомнѣнно, что по нашимъ хозяйственнымъ условіямъ товарный оборотъ очень часто

порождаетъ векселя болѣе долгосрочнаго характера. Промышленные банки могли бы оказать значительную пользу и коммерческимъ банкамъ, и государственному, путемъ выдерживанія этихъ долгосрочныхъ векселей до сроковъ учитываемости ихъ въ банкахъ краткосрочнаго кредита. Что касается ссудъ подъ соловекселя, обезпеченные имуществомъ промышленныхъ предпріятій, то конструкція этой операціи должна быть аналогична уже разрѣшенной коммерческимъ банкамъ операціи подъ соловекселя, обезпеченные сельскохозяйственными имѣніями. Въ отношеніи-же послѣднихъ двухъ операцій (товарныхъ ссудъ), дѣятельность промышленныхъ банковъ будетъ совершенно тождественна съ дѣятельностью теперешнихъ коммерческихъ банковъ.—

IV. Коммиссіонныя операціи.

Наконецъ, четвертая категорія операцій, кои могутъ быть предоставлены промышленнымъ банкамъ, носитъ характеръ вполнѣ коммиссіонный. Уже ранѣе въ составѣ дѣятельности промышленныхъ банковъ по учредительству и долгосрочному кредиту были отмѣчены нѣкоторыя операціи чисто-коммиссіоннаго характера. Кромѣ нихъ, промышленнымъ банкамъ могутъ быть предоставлены еще нижеслѣдующія операціи:

а) полученіе, за счетъ третьихъ лицъ, платежей по векселямъ и другимъ срочнымъ денежнымъ документамъ и цѣннымъ бумагамъ, передаваемымъ банку;

б) производство платежей за счетъ третьихъ лицъ;

в) переводъ денегъ и выдача векселей и кредитивовъ на другіе города;

г) покупка и продажа траттъ и переводныхъ векселей по порученію третьихъ лицъ;

д) покупка и продажа товаровъ по порученію третьихъ лицъ;

е) пріемъ бумагъ на храненіе.

Всѣ эти операціи разрѣшены коммерческимъ банкамъ, и нельзя усматривать препятствій къ разрѣшенію ихъ и для промышленныхъ банковъ. Нося побочный характеръ, операціи эти все-таки могутъ оказаться полезными для промышленныхъ банковъ, въ виду тѣсной связи ихъ съ промышленными предпріятіями, ощущающими постоянную потребность въ подобнаго рода денежно-разсчетномъ коммиссіонномъ посредничествѣ.—

V. Средства промышленныхъ банковъ.

Приведенная характеристика общихъ задачъ промышленныхъ банковъ и отдѣльныхъ операцій ихъ предуказываетъ и составъ средствъ, кои могутъ быть разрѣшены этимъ банкамъ. Здѣсь, прежде всего, обнаруживается необходимость въ крупномъ собственномъ капиталѣ, на который и должны быть производимы банкомъ всѣ вообще операціи, не имѣющія подъ собою прочнаго реальнаго обезпеченія. Затѣмъ, посторонніе средства могутъ быть привлекаемы лишь долгосрочнымъ, облигаціоннымъ способомъ. И дабы придать облигаціямъ промышленныхъ банковъ значеніе вполнѣ солидныхъ, обезпеченныхъ обязательствъ, выпускъ этихъ облигацій долженъ быть нормированъ суммою фактически находящихся въ распоряженіи банка реальныхъ обезпеченій. Общій итогъ выпусковъ не долженъ превышать суммы имѣющихся въ банкѣ (въ собственности и въ залогѣ) облигацій промышленныхъ обществъ, долгосрочныхъ залоговыхъ требованій, обезпеченныхъ имуществомъ промышленныхъ предпріятій, соловексельныхъ кредитовъ,

обезпеченныхъ такимъ же имуществомъ, и наконецъ, товарныхъ ссудъ (непосредственно подъ товары и подъ документы). Всѣ эти кредиты обезпечены «реальнымъ» имуществомъ и потому выпускаемыя подъ нихъ облигаціи промышленныхъ банковъ должны получить значеніе столь же солидныхъ бумагъ, какъ и закладные листы земельныхъ банковъ.

Въ экономическомъ смыслѣ между этими бумагами нѣтъ никакой существенной разницы: закладные листы суть долговыя обязательства, обезпеченныя реальными факторами «сельскохозяйственнаго» производства; облигаціи промышленныхъ банковъ суть долговыя обязательства, обезпеченныя реальными факторами «промышленнаго» производства. И на практикѣ не можетъ установиться большаго различія между этими бумагами, разъ только будетъ имѣться полная увѣренность въ правильной нормировкѣ ссудъ. Неправильности же въ этомъ отношеніи одинаково возможны и въ томъ, и въ другомъ случаѣ. И если представляется возможнымъ установить вполнѣ безопасныя нормы выдачи ссудъ для земельныхъ банковъ, то то-же самое вполнѣ возможно и въ отношеніи промышленныхъ банковъ. Конечно, въ послѣднемъ случаѣ не можетъ быть и рѣчи о полной выборкѣ всего капитала путемъ залоговаго кредита, какъ это имѣетъ мѣсто въ отношеніи сельской недвижимости. Благодаря огромному и постоянному спросу на землю, какъ факторъ сельскохозяйственнаго производства, представилась возможность мобилизировать почти весь земельный капиталъ. Въ производствѣ же промышленномъ, конечно, имѣются совсѣмъ иныя условія спроса на факторы производства, и потому расцѣнка такъ сказать «динамической» силы факторовъ промышленнаго производства должна быть несравненно ниже, нежели въ производствѣ сельскохозяйственномъ. Всѣ

сомнѣнія въ залогоспособности промышленныхъ факторовъ производства именно и объясняются привычкою исходить изъ нормъ залогоспособности сельской недвижимости. Однако изъ этихъ сравненій можно лишь дѣлать выводъ о «меньшей» залогоспособности факторовъ промышленнаго производства, но никакъ не о полномъ отсутствіи таковой. Въ прежнія времена, при слабомъ развитіи промышленности и господствѣ мелкихъ формъ ея, пожалуй, и можно было думать, что заводское имущество не обладаетъ никакой залогоспособностью. При слабомъ состояніи предпріимчивости и незначительности капиталовъ, затрачиваемыхъ на оборудованіе, дѣйствительно, реализація заводскихъ имуществъ представляла большія трудности. Но въ настоящее время крупно-капиталистическая форма промышленныхъ предпріятій обусловливаетъ необходимость огромныхъ затратъ, выражающихся въ цѣломъ комплексѣ вещественныхъ капиталовъ, имѣющихъ большую цѣнность сами по себѣ, независимо отъ хода даннаго производства. Въ самомъ дѣлѣ, современное промышленное предпріятіе, даже не связанное съ разработкою естественныхъ богатствъ, требуетъ прежде всего значительной земельной площади, удобно расположенной, съ хорошими условіями сообщенія,—а такая земельная собственность обладаетъ высокою цѣнностью уже по этимъ благопріятнымъ условіямъ своего мѣстоположенія. Затѣмъ, предпріятіе обладаетъ массою построекъ, которыя легко могутъ быть использованы для самыхъ разнообразныхъ промышленныхъ производствъ. Точно также и машинное оборудованіе, не говоря уже объ огромной цѣнности его для однородныхъ или сходственныхъ предпріятій, сохраняетъ значительную цѣнность для всякаго вообще промышленнаго предпріятія, въ особенности въ виду современной системы централизаціи двигательной силы.

Наконецъ, фабрично-заводскіе матеріалы и готовыя издѣлія имѣютъ общую рыночную цѣнность. Можно даже утверждать, что общая совокупность заводскаго имущества всегда сохраняетъ значительно бо̀льшую цѣнность, нежели можетъ дать реализація этого имущества по частямъ. Самый фактъ существованія промышленнаго предпріятія въ данной мѣстности создаетъ цѣлую массу внѣшнихъ условій обстановки производства, подымающихъ цѣнность заводскаго имущества. Устройство пристаней, проведеніе подъѣздныхъ путей, образованіе фабричныхъ поселковъ, разростающихся нерѣдко до городскихъ размѣровъ, сгруппированіе опытнаго, привычнаго персонала заводскихъ рабочихъ,—все это представляетъ огромную цѣнность и особенно въ нашемъ отечествѣ, гдѣ именно эти внѣшнія условія оборудованія представляютъ особенныя трудности для промышленныхъ предпріятій и обусловливаютъ потерю массы времени до приступа собственно къ производству. И практика показываетъ, что все это создаетъ дѣйствительную реализуемость имущества. Почти не приходится слышать о заброшенныхъ разработкахъ естественныхъ богатствъ и заколоченныхъ фабрично-заводскихъ зданіяхъ. Напротивъ, эти предпріятія обыкновенно возрождаются, въ расширенномъ и улучшенномъ видѣ, путемъ преобразованія ихъ въ акціонерныя формы, или же путемъ замѣны старыхъ акціонерныхъ обществъ новыми. И если даже въ прежнія времена Польскій Банкъ могъ безубыточно производить операцію промышленныхъ ссудъ, унаслѣдованную Варшавскими Коммерческимъ и Учетнымъ Банками, выдающими ссуды подъ обезпеченіе фабрикъ и заводовъ до 30% стоимости ихъ по оцѣнкѣ, то въ настоящее время можно съ положительностью утверждать, что фабрично-заводское имущество можетъ служить вполнѣ надежнымъ обезпеченіемъ про-

мышленнаго кредита. На Западѣ, напримѣръ въ Англіи и Германіи, это уже и получило практическое осуществленіе, гдѣ возникли спеціальные промышленные банки, выпускающіе свои облигаціи въ обмѣнъ на облигаціи промышленныхъ предпріятій; таковы англійскіе Трёсты и Омніумы, нѣмецкіе Treuhandgesellschaften, Banken für industrielle Unternehmungen и т. п. Что касается собственно сроковъ, на кои могутъ быть выпускаемы облигаціи промышленныхъ банковъ, то они должны быть различны, т. е. болѣе или менѣе продолжительны, соотвѣтственно свойству операцій, которыя могутъ быть производимы промышленными банками за счетъ облигаціонныхъ капиталовъ. Наконецъ, въ виду того, что по идеѣ облигацій промышленныхъ банковъ, онѣ должны, подобно закладнымъ листамъ, имѣть еще вторую гарантію въ собственномъ капиталѣ банка, необходимо общую сумму выпусковъ облигацій нормировать извѣстнымъ кратнымъ отношеніемъ къ собственному капиталу банка, помѣщенному въ правительственныхъ или гарантированныхъ бумагахъ. Другими словами, по мѣрѣ выпуска облигацій, промышленный банкъ долженъ иммобилизировать въ гарантированномъ помѣщеніи извѣстную долю своихъ средствъ, напр., въ размѣрѣ $1/5$ или $1/10$ части суммы выпусковъ.

При изложенной конструкціи выпусковъ облигацій промышленныхъ банковъ, таковыя собственно должны были бы занять на фондовомъ рынкѣ совершенно одинаковое положеніе съ закладными листами земельныхъ банковъ. Однако, въ виду новизны дѣла, непривычки и естественной робости капиталистовъ, очень можетъ быть, что нѣкоторое время реализація этихъ новыхъ бумагъ будетъ производиться изъ болѣе высокаго процента, нежели это имѣетъ мѣсто въ отношеніи закладныхъ листовъ, доходность которыхъ опредѣляется уров-

немъ чистаго ссуднаго процента въ странѣ безъ всякой преміи за рискъ. Но эта увеличенная доходность облигацій промышленныхъ банковъ представляется не только не вредной, но даже прямо желательной. Этимъ путемъ будетъ созданъ въ высшей степени желательный новый типъ бумагъ, представляющій собою среднее между дивиденднымъ и процентнымъ помѣщеніемъ капиталовъ, а именно помѣщеніе изъ повышеннаго, но заранѣе фиксированнаго дохода. Съ точки зрѣнія интересовъ частныхъ капиталистовъ представляется весьма выгоднымъ такой способъ помѣщенія капиталовъ въ промышленность, обезпеченный какъ бы взаимнымъ страхованіемъ промышленныхъ прибылей и перестрахованіемъ банковаго учрежденія. Можно ожидать, что для многихъ слоевъ денежной публики, опасающихся связывать свои капиталы съ судьбами отдѣльныхъ предпріятій, или же нуждающихся въ точно опредѣленномъ размѣрѣ дохода, этотъ видъ помѣщенія капиталовъ представитъ огромныя удобства. Вмѣстѣ съ тѣмъ нельзя не усматривать и въ высшей степени важнаго общественно-хозяйственнаго значенія въ возможности хотя бы нѣкотораго участія широкихъ слоевъ общества въ огромныхъ промышленныхъ прибыляхъ, создаваемыхъ протекціонною системою за счетъ всего населенія страны. Это можетъ послужить хотя бы нѣкоторою поправкою къ тому рѣзкому перераспредѣленію богатствъ, которое совершается на почвѣ протекціонной системы, обогащающей предпринимателей и за счетъ собственныхъ ихъ капиталовъ, и за счетъ посторонних капиталовъ, привлекаемыхъ изъ ссуднаго процента. Быть можетъ, протекціонная система требовала бы у насъ въ гораздо большей степени, нежели на Западѣ, разработки нормъ болѣе близкаго участія и контроля облигаціонеровъ въ дѣлахъ акціонерныхъ предпріятій,

именно въ цѣляхъ развитія облигаціонной формы помѣщенія капиталовъ. Акціонерное законодательство на Западѣ уже многое сдѣлало въ этомъ направленіи; пора бы и намъ вступить на этотъ путь, начавъ хотя бы съ частичнаго расширенія правъ облигаціонеровъ промышленныхъ банковъ.

На почвѣ всѣхъ указанныхъ гарантій, а именно — реальнаго имущественнаго обезпеченія, взаимнаго страхованія промышленныхъ прибылей, перестрахованія въ собственномъ капиталѣ банка, наконецъ, близкаго участія облигаціонеровъ въ дѣлахъ промышленныхъ банковъ, несомнѣнно, можетъ создаться широкій резервуаръ для выгоднаго и вполнѣ обезпеченнаго помѣщенія ссудныхъ капиталовъ въ промышленность. Вмѣстѣ съ тѣмъ можно полагать, что этимъ путемъ будетъ проложено наиболѣе безвредное для нашихъ національныхъ интересовъ, широкое русло для привлеченія иностранныхъ капиталовъ, для которыхъ сравнительно высокій и въ то же время прочный и опредѣленный доходъ, несомнѣнно, долженъ представить значительный интересъ. Если принять во вниманіе, что окончательное размѣщеніе бумагъ учреждаемыхъ въ Россіи иностранныхъ предпріятій производится за границей изъ очень высокой капитализаціи доходности, т. е. съ огромными преміями противъ номинальной стоимости бумагъ, то будетъ ясно, что для окончательныхъ держателей гораздо выгоднѣе будетъ помѣщать капиталъ, скажемъ, изъ 5—7%, въ облигаціи русскихъ промышленныхъ банковъ, нежели въ акціи отдѣльныхъ предпріятій съ такою же доходностью на уплаченный за нихъ капиталъ. Въ послѣднемъ случаѣ доходъ этотъ оказывается и неопредѣленнымъ, и необезпеченнымъ, тогда какъ по облигаціямъ доходъ получается вполнѣ опредѣленный, не связанный съ судьбами единичнаго предпріятія и обез-

печенный всѣми вышеуказанными гарантіями. Для нашихъ же національныхъ интересовъ огромная выгода будетъ заключаться въ томъ, что иностранные капиталы будетъ притекать къ намъ изъ того процента прибыльности, которымъ въ дѣйствительности довольствуются за границей окончательные пріобрѣтатели русскихъ промышленныхъ бумагъ, и вся огромная сумма учредительскихъ премій, уходящихъ нынѣ за границу, будетъ оставаться въ странѣ.—

VI. Общее экономическое значеніе промышленныхъ банковъ.

Въ заключеніе настоящей записки полезно, хотя бы въ общихъ чертахъ, отмѣтить обще-экономическія послѣдствія организаціи промышленнаго кредита.

Останавливаясь прежде всего на интересахъ *промышленнаго учредительства*, нельзя не видѣть, что самостоятельные, правильно организованные банки промышленнаго кредита наиболѣе способны раціонально обслуживать интересы вновь возникающихъ промышленныхъ предпріятій. Только самостоятельные промышленные банки, работающіе на собственные капиталы и постороннія средства, пріобрѣтаемыя путемъ выпуска долгосрочныхъ (облигаціонныхъ) обязательствъ, могутъ солиднымъ образомъ браться за учредительство промышленныхъ предпріятій. Сохраняя длящійся интересъ къ организуемымъ предпріятіямъ, эти банки тѣмъ самымъ побуждаются, при полной къ тому возможности, оказывать предпріятіямъ дальнѣйшія ссуды долгосрочнаго характера, необходимыя для техническихъ усовершенствованій и расширенія предпріятій. Вмѣстѣ съ тѣмъ и текущая потребность предпріятій въ оборотномъ кредитѣ вполнѣ успѣшно можетъ быть удовлетворяема этими банками.

Равнымъ образомъ, огромную пользу должны принести самостоятельные банки промышленнаго кредита уже существующимъ промышленнымъ предпріятіямъ. Помимо того, что банки эти могутъ оказывать имъ долгосрочный (меліоративный) кредитъ, нынѣ почти отсутствующій у насъ, распространеніе подобныхъ банковъ должно оказать *общее оздоровляющее вліяніе на краткосрочный оборотный кредитъ въ странѣ.* При существующей постановкѣ дѣла въ нашихъ акціонерныхъ коммерческихъ банкахъ увеличеніе численности промышленныхъ предпріятій неминуемо ведетъ къ сокращенію оборотнаго кредита въ странѣ. Затрачивая въ учредительскія операціи краткосрочные вклады, т. е. оборотныя средства страны, наши банки тѣмъ самымъ лишаются средствъ для оказанія оборотнаго кредита существующимъ уже предпріятіямъ, какъ это, напримѣръ, съ особенной ясностью обнаружилось въ недавнее время. Опасеніе истребованія вкладовъ побудило наши банки почти совершенно прекратить затрату средствъ въ нормальный оборотный кредитъ. Помимо общихъ вредныхъ послѣдствій, такая система оказываетъ еще и спеціальный вредъ самому дѣлу здороваго учредительства. Разъ «финансовое» оборудованіе новыхъ предпріятій влечетъ за собою сокращеніе оборотнаго кредита для существующихъ предпріятій, а слѣдовательно и стѣсненіе производства, то вполнѣ естественно, что новыя предпріятія должны встрѣчать серьезныя препятствія въ своемъ «матеріальномъ» оборудованіи, ибо при стѣсненномъ ходѣ промышленныхъ дѣлъ должна оказываться недостача въ предметахъ заводскаго оборудованія, которую и приходится поэтому пополнять иностраннымъ привозомъ.

Весьма благопріятныхъ послѣдствій можно ожидать и въ смыслѣ *установленія большей планомѣрности и*

послѣдовательности въ промышленномъ развитіи страны, что особенно важно въ виду огромныхъ тягостей, налагаемыхъ на все населеніе протекціонной системой. Оставляя въ сторонѣ предпріятія болѣе мелкаго типа, не играющія существенной роли, можно думать, что съ учрежденіемъ системы промышленныхъ банковъ въ нихъ сосредоточится все дѣло крупно-капиталистическаго предпринимательства. Извѣстная спеціализація банковъ по различнымъ отраслямъ промышленности должна обезпечить бо̀льшую основательность и планомѣрность новыхъ промышленныхъ антрепризъ въ соотвѣтственной области, нежели это наблюдается теперь, когда предпринимательство совершенно случайно распредѣляется между различными банками, не имѣющими никакого длящагося интереса въ этой отрасли промышленности и реализующими свои барыши исключительно на биржевой сторонѣ учредительства. Засимъ вся система промышленныхъ банковъ, въ ея цѣломъ, представляетъ собою прекрасное орудіе для общаго воздѣйствія Правительства на ходъ промышленнаго развитія. Позволительно думать, что промышленность наша нуждается вовсе не въ явочной системѣ, но, напротивъ, въ планомѣрномъ руководительствѣ ея развитіемъ соотвѣтственно общему ходу вещей, мало интересному для отдѣльныхъ предпринимателей, но чрезвычайно важному для правительственной политики по развитію національныхъ производительныхъ силъ. Но, конечно, центръ тяжести разрѣшительной системы долженъ быть перенесенъ изъ сферы формальныхъ, канцелярскихъ перипетій въ сферу общаго, высшаго руководительства направленіемъ предпринимательской дѣятельности. Въ этомъ отношеніи система промышленныхъ банковъ, вводя организацію и систематизацію дотолѣ разрозненныхъ, несогласованныхъ дѣйствій отдѣльныхъ предпринимателей и случайныхъ

банковыхъ посредниковъ ихъ, должна дать Правительству въ руки сильный рычагъ для общаго руководительства какъ самымъ темпомъ предпринимательской дѣятельности, такъ и направленіемъ ея, по обстоятельствамъ и потребностямъ времени, въ тѣ или иныя отрасли производства. Протекціонная политика слишкомъ дорого обходится странѣ, слишкомъ тяжело ложится на населеніе, чтобы при осуществленіи ея цѣлей можно было бы отказываться отъ основного хозяйственнаго принципа—максимальной экономіи силъ и средствъ.

Обращаясь, затѣмъ, къ интересамъ *денежнаго благоустройства*, можно съ положительностью сказать, что безъ правильной организаціи промышленнаго кредита наша денежная система рѣшительно не можетъ быть благоустроена въ своихъ внутреннихъ распорядкахъ. Благодаря недавно завершенной реформѣ, наша денежная система изъ разсыпанной храмины возстановлена въ видѣ величественнаго, монументальнаго зданія. Но въ этомъ зданіи окончены лишь капитальныя работы, и чтобы сдѣлать его «жилымъ», надо затратить еще много труда: надо произвести еще ту внутреннюю отдѣлку, безъ которой зданіе можетъ служить лишь покровомъ отъ «внѣшняго» непастья, но не можетъ служить удобнымъ жильемъ. Наша денежная система, въ теперешнемъ ея видѣ, далеко не даетъ еще странѣ всѣхъ благъ правильнаго билетно-металлическаго обращенія. Солидность нашей денежной циркуляціи основывается на внѣшней опорѣ металлическаго фонда, но не заключаетъ еще въ себѣ тѣхъ внутреннихъ ручательствъ правильнаго функціонированія, которыя свойственны системѣ билетно-металлическаго обращенія, какъ она существуетъ въ западно-европейскихъ странахъ. Та «эластичность» денежнаго обращенія, которая является однимъ изъ коренныхъ свойствъ благоустроенной валюты и которая

обѣтована была при преобразованіи денежной системы, еще отсутствуетъ у насъ и безъ спеціальныхъ къ тому мѣропріятій не можетъ быть достигнута. Для этого необходимо еще устроить у насъ правильную банковую циркуляцію билетовъ, а это, въ свою очередь, требуетъ предварительнаго созданія «настоящаго» вексельнаго портфеля, какъ онъ существуетъ въ западно-европейскихъ странахъ и служитъ тамъ главною «внутреннею» фундаціей билетнаго обращенія.

Для того, чтобы вексельный портфель могъ дѣйствительно фундировать билетную циркуляцію и регулировать билетные выпуски въ соотвѣтствіи съ дѣйствительными потребностями торгово-промышленной жизни, необходимо, чтобы этотъ портфель состоялъ изъ векселей дѣйствительно товарныхъ и притомъ краткосрочныхъ. Экономическая отсталость нашего отечества и долговременное дѣйствіе разстроенной валюты не позволили выработать намъ вексельный оборотъ такого характера, и перевоспитаніе нашихъ вексельныхъ порядковъ должно составить задачу настоящаго времени. Въ этомъ отношеніи можно было бы ожидать дѣятельной помощи отъ нашихъ коммерческихъ банковъ. Но, какъ извѣстно, эти банки занимаются вексельнымъ учетомъ неохотно, сосредоточиваясь главнымъ образомъ, на операціяхъ съ цѣнными бумагами. Благодаря этому, съ одной стороны, въ наши торгово-промышленныя сферы не проникаетъ съ достаточною твердостью мысль о необходимости коммерческаго способа изготовленія векселей, а не денежнаго, какъ это имѣетъ мѣсто у насъ теперь, когда ходъ товарнаго оборота оказывается самъ по себѣ, а ходъ векселей имѣетъ мало съ нимъ общаго и оказывается просто средствомъ добыванія денегъ. Наши векселя въ огромной своей части представляютъ собою въ дѣйствительности простыя рос-

писки въ использованіи той или иной части открытаго въ банкѣ кредита и облекаются въ внѣшнюю форму векселей лишь благодаря понужденію вексельнаго устава. Очевидно, такіе векселя не могутъ представлять собою благонадежнаго портфеля для центральнаго эмиссіоннаго банка. Съ другой стороны, наши коммерческіе банки весьма неохотно выдерживаютъ за свой счетъ долгосрочные векселя, не подходящіе къ учету въ центральномъ банкѣ, и тѣмъ оказываютъ вредъ и торгово-промышленнымъ сферамъ, лишая ихъ оборотнаго кредита, и Государственному Банку, заставляя его удлинять сроки принимаемыхъ къ учету векселей—въ ущербъ требованіямъ благоустроенной билетно-металлической системы. Раціональная постановка промышленнаго кредита дастъ возможность съузить ссудную операцію нашихъ коммерческихъ банковъ и направить ихъ къ главному ихъ назначенію—учету векселей. Вмѣстѣ съ тѣмъ получится возможность болѣе сблизить наши коммерческіе банки съ Государственнымъ, что при настоящихъ условіяхъ крайне опасно, ибо эти банки затрачиваютъ огромныя средства въ ссуды подъ процентныя бумаги, т. е. въ операцію, которая никоимъ образомъ не можетъ служить благонадежной фундаціей билетнаго обращенія и соприкасаться съ которою центральный эмиссіонный банкъ можетъ лишь съ крайней осторожностью. Такимъ образомъ, система промышленныхъ банковъ должна оказать огромную пользу правильной постановкѣ у насъ билетнаго обращенія, а съ тѣмъ вмѣстѣ и фактическому проявленію тѣхъ благодѣтельныхъ свойствъ благоустроенной билетно-металлической системы, которыя нынѣ не могутъ еще проявиться во всемъ своемъ объемѣ.

Наконецъ, только путемъ организаціи промышленныхъ банковъ можетъ быть достигнуто *упорядоченіе*

нашего фондоваго рынка. Коренное зло создавшагося у насъ положенія вещей заключается въ томъ, что наша крупная акціонерная промышленность фактически не размѣщена въ твердыя капитальныя руки, но, такъ сказать, виситъ на спинѣ оборотныхъ средствъ страны. Предпринимательскій капиталъ нашихъ акціонерныхъ предпріятій не оплаченъ сполна дѣйствительными долгосрочными капиталами, но въ весьма значительной своей части остается лишь временно покрытымъ оборотными средствами, выданными въ ссуду подъ бумаги. Обстоятельство это оказываетъ самое неблагопріятное вліяніе на нашъ фондовый рынокъ, создавая совершенно иныя причины и иной характеръ биржевыхъ расцѣнокъ. При нормальномъ положеніи вещей, когда акціонерный капиталъ предпріятій дѣйствительно сполна оплаченъ, т. е. представляетъ собою вполнѣ ликвидированныя народныя сбереженія, колебанія биржевой расцѣнки дивидендныхъ бумагъ опредѣляются двумя главнѣйшими условіями: съ одной стороны, состояніемъ доходности отдѣльныхъ промышленныхъ предпріятій и промышленныхъ дѣлъ вообще, съ другой стороны — ходомъ народныхъ сбереженій и развитіемъ антрепризъ, т. е. соотношеніемъ спроса и предложенія предпринимательскихъ капиталовъ. На почвѣ этихъ условій происходятъ колебанія расцѣнокъ отдѣльныхъ бумагъ и общія перерасцѣнки вверхъ или внизъ всѣхъ вообще дивидендныхъ помѣщеній. Къ этимъ естественнымъ факторамъ движенія фондоваго рынка у насъ привходитъ совершенно побочный факторъ, оказывающій подавляющее вліяніе на ходъ биржевыхъ расцѣнокъ. Этотъ факторъ—состояніе спроса и предложенія «оборотныхъ» средствъ, которыми искусственно покрыта значительная часть нашего акціонернаго капитала. Независимо отъ состоянія промышленныхъ дѣлъ и даже

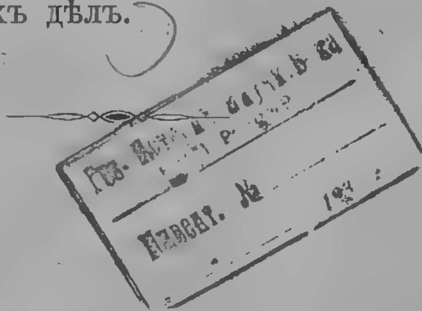
вопреки ему, это побочное обстоятельство оказываетъ самое рѣшительное вліяніе на фондовыя расцѣнки, то затрудняя удержаніе фондовъ для владѣющихъ ими при помощи ссудъ, то наоборотъ облегчая пріобрѣтеніе ихъ при помощи тѣхъ же ссудъ. Такимъ образомъ, у насъ весь акціонерный капиталъ, даже и въ той части его, которая вполнѣ размѣщена въ крѣпкихъ рукахъ, получаетъ биржевую расцѣнку въ зависимости, главнымъ образомъ, отъ состоянія банковыхъ оборотныхъ средствъ. При такомъ положеніи вещей вполнѣ естественно, что общія перерасцѣнки фондовъ, паники и hausse'ы получаютъ у насъ совершенно своеобразный характеръ, превращаясь изъ вполнѣ нормальныхъ и закономѣрныхъ явленій хозяйственной жизни въ какія то безсвязныя пертурбаціи, судя по которымъ можно было бы подумать, что наша промышленность работаетъ на вулканѣ. Такое впечатлѣніе производила и недавняя паника, выразившаяся въ огромномъ пониженіи фондовыхъ расцѣнокъ, объяснить которое во всякой другой странѣ нельзя было бы иначе, какъ наступленіемъ остраго промышленнаго кризиса.

Естественныя причины, обусловливающія движеніе фондовыхъ расцѣнокъ, а именно состояніе промышленныхъ дѣлъ и соотношеніе спроса и предложенія капиталовъ, по самому существу своему, имѣютъ болѣе или менѣе равномѣрное движеніе, а потому и оказываемое ими вліяніе на фондовый рынокъ получаетъ характеръ извѣстной постепенности и послѣдовательности. Напротивъ, состояніе оборотныхъ средствъ, всегда и вездѣ, обнаруживаетъ чрезвычайную нервность, выражающуюся въ постоянныхъ колебаніяхъ учетнаго процента; у насъ же эта нервность тотчасъ же распространяется на всю область фондоваго рынка, заглушая дѣйствіе естественныхъ его опредѣлителей.

Вполнѣ очевидно, что такое извращеніе характера и значенія биржевыхъ расцѣнокъ не можетъ не вести къ самымъ вреднымъ народно-хозяйственнымъ послѣдствіямъ. Биржевая расцѣнка дивидендныхъ бумагъ утрачиваетъ, при такихъ условіяхъ, значеніе правильнаго хозяйственнаго барометра, которымъ опредѣляется въ наше время ходъ предпринимательства, приливъ и отливъ капиталовъ въ промышленности. Вмѣстѣ съ тѣмъ затрудняется дѣйствительное размѣщеніе бумагъ въ крѣпкія руки, ибо при такой нервности, неопредѣленности и случайности биржевыхъ расцѣнокъ, владѣніе бумагами сопрягается съ огромнымъ рискомъ потерь въ случаѣ необходимости реализаціи ихъ. Наконецъ, при существующемъ положеніи вещей чрезвычайно облегчается возможность всякаго рода искусственнаго спекулятивнаго воздѣйствія на биржевыя расцѣнки, ибо та часть бумагъ, которая виситъ на банковыхъ ссудахъ, находится въ столь слабыхъ рукахъ, что онѣ не могутъ оказать сколько нибудь серьезнаго противодѣйствія искусственнымъ маневрамъ профессіональныхъ биржевыхъ сферъ. Достаточно выбросить на рынокъ самую незначительную партію бумагъ и продать ее по пониженнымъ цѣнамъ, чтобы тотчасъ ослабить способность удержанія бумагъ, находящихся на онкольныхъ счетахъ. Экзекуціонныя продажи придаютъ этому случайному пониженію цѣнъ характеръ капитальной переоцѣнки фондовъ, быстро распространяющейся на всю область фондоваго рынка и принимающей характеръ настоящей паники. Все это имѣетъ своей коренной причиной неправильную затрату оборотныхъ средствъ въ долгосрочныя промышленныя бумаги.

Задача промышленныхъ банковъ, въ смыслѣ упорядоченія нашего фондоваго рынка, и должна заклю-

чаться въ томъ, чтобы установить правильное распредѣленіе функцій оборотнаго и предпринимательскаго капиталовъ. Сосредоточивъ учредительскія операціи въ промышленныхъ банкахъ и направивъ дѣятельность коммерческихъ банковъ къ ихъ прямому назначенію въ сферѣ оборотнаго кредита, мы тѣмъ самымъ достигнемъ необходимаго разграниченія двухъ самостоятельныхъ категорій капиталовъ, нынѣ смѣшивающихся другъ съ другомъ, въ явный ущербъ полезному дѣйствію каждой изъ нихъ. Система промышленныхъ банковъ должна устранить нынѣ существующій ненормальный порядокъ, когда бумаги искусственно размѣщаются путемъ затраты краткосрочныхъ оборотныхъ средствъ, и вслѣдствіе этого получается чрезмѣрный искусственный спросъ на бумаги,—однако совершенно не солидный, внѣ связи съ дѣйствительнымъ предложеніемъ долгосрочныхъ предпринимательскихъ капиталовъ. Промышленные банки должны поставить учредительство на его дѣйствительную основу — долгосрочный предпринимательскій капиталъ. Размѣщеніе бумагъ этими банками будетъ происходить соотвѣтственно дѣйствительному ходу накопленія капиталовъ въ странѣ и приливу ихъ изъ-за границы. Этимъ будетъ устранена создавшаяся у насъ мистификація обилія предпринимательскихъ капиталовъ, и тѣмъ самымъ нашъ фондовый рынокъ освободится отъ постороннихъ пертурбаціонныхъ вліяній и станетъ въ прямую зависимость отъ своихъ естественныхъ опредѣлителей—состоянія капитальнаго рынка и хода промышленныхъ дѣлъ.



СОЧИНЕНІЯ А. ГУРЬЕВА.

Къ реформѣ Государственнаго Банка. 1893.

Питейная монополія. 1893.

Прямые и косвенные налоги. Pro и contra. 1893.

Къ реформѣ Крестьянскаго Банка. 1894.

Къ реформѣ законадательства о привилегіяхъ на изобрѣтенія. 1894.

Реформа денежнаго обращенія. 2 части, 4 вып. 1896.

Матеріалы для библіографіи русской экономической литературы по денежному вопросу. 1896.

Промышленные синдикаты. 1—2 вып., 1898—99.

К. Менгеръ. Изслѣдованія о методахъ соціальныхъ наукъ и политической экономіи въ особенности. Переводъ съ нѣмецкаго подъ редакціей *А. Гурьева.* 1895.

Р. фонъ-Кауфманъ. Государственные и мѣстные расходы главнѣйшихъ европейскихъ странъ по ихъ назначеніямъ. Переводъ съ нѣмецкаго *А. Гурьева.* 1895.

Т. Гертцка. Вексельный курсъ и лажъ. По вопросу о возстановленіи металлическаго обращенія. Переводъ съ нѣмецкаго подъ редакціей *А. Гурьева.* 1895.

Б. Фёльдешъ. Охрана металлическихъ запасовъ. Къ вопросу о возстановленіи металлическаго обращенія. Переводъ съ нѣмецкаго подъ редакціей *А. Гурьева.* 1896.

М. Грунвальдъ. Принудительный курсъ и возстановленіе валюты въ Италіи. Переводъ съ нѣмецкаго подъ редакціей *А. Гурьева.* 1896.

В. Лексисъ. Производство и потребленіе драгоцѣнныхъ металловъ. Переводъ съ нѣмецкаго *А. Гурьева.* 1897.

ПЕЧАТАЕТСЯ

А. Бухенбергеръ. Основные вопросы сельскохозяйственной экономіи и политики. Переводъ съ нѣмецкаго *А. Гурьева.*

